

Geopolitica dell'energia

N.10 – OTTOBRE 2023

RIPARTE CON VIGORE IL PROCESSO DI CENTRALIZZAZIONE DEL CAPITALE NEL SETTORE ENERGETICO STATUNITENSE

Tra la seconda metà del 2020 e il 2021, nel settore dell'energia degli Stati Uniti d'America, si verificò un'ondata di fallimenti, liquidazioni, fusioni, acquisizioni dei capitali nazionali ad opera di altri capitali nazionali, ma non stranieri¹, a causa della crisi pandemica che determinò una forte contrazione della domanda mondiale di petrolio (-11% circa dei consumi globali, pari a quasi 9.000.000 b/g) con conseguente crollo del prezzo del barile². Capitali di piccole e medie dimensioni, come le società Noble Energy, Parsley Energy, OneStim, Wpx Energy, Concho Resources, Noble Midstream Partners, nonostante l'intervento in loro soccorso di una parte del potere politico statunitense (precisamente, l'allora commissario alle Ferrovie texane, Ryan Sitton)³ finirono in gran parte sotto il controllo di

¹ Solitamente, i processi di centralizzazione sono contraddistinti dalla presenza di capitali stranieri.

² Kimani A, 2023, "Oil And Gas Bankruptcies Jump Despite Rise In Crude Prices", <https://oilprice.com/Energy/Energy-General/Oil-And-Gas-Bankruptcies-Jump-Despite-Rise-In-Crude-Prices.html>, 18 April 2023.

³ In merito agli accordi di aprile 2020, il commissario alle Ferrovie texane, Ryan Sitton, fu politicamente sconfitto nel suo intento di ridurre intenzionalmente la produzione petrolifera statunitense (*in primis*, quella texana), unendosi in maniera legalmente vincolante all'OPEC plus. La proposta fu avanzata da Sitton, nonostante le leggi *antitrust* Usa proibissero alle società di qualsiasi settore di agire in accordo onde influenzare i

ExxonMobil, ConocoPhillips e Chevron, espressione dell'*American Petroleum Institute* (grande capitale Usa), o di *major* di medie dimensioni, ma più strutturate⁴.

Nello specifico, secondo il Rapporto Finale dello studio legale *Haynes and Boone*, pubblicato il 31 gennaio 2022, dall'inizio del 2015, cioè a partire dalla precedente ondata di fallimenti e acquisizioni nel settore del *fracking* Nord-americano⁵, al 2021 compreso, un totale di 274 produttori di petrolio e gas naturale e 330 società di servizi petroliferi e *midstream* avevano presentato istanza di fallimento (*Chapter 11*) per oltre 321 miliardi di dollari di debiti garantiti e non garantiti⁶.

Dall'inizio del 2022 al I trimestre 2023, il consolidamento determinatosi in seguito alle due ondate di ristrutturazioni e gli alti prezzi del barile⁷,

prezzi. Mentre l'accordo OPEC plus era vincolante (tagli per 9.700.000 b/g a partire dal 1° maggio 2020), altri grandi produttori come gli Stati Uniti d'America, la Norvegia, il Canada, il Brasile e il Messico avrebbero ridotto i rispettivi *output* su base volontaria (tagli per 5.000.000 b/g sempre a partire dal 1° maggio 2020). Il 12 aprile 2020, definimmo OPEC plus plus la stipula raggiunta tra OPEC plus e i grandi produttori petroliferi sopracitati. All'accordo si aggiunsero anche altri produttori, ma di dimensioni minori. Fantacone S., Floros D. 2020, *Geopolitica dell'Energia*, <https://www.centroeuropearicerche.it/rapporti/n-2-maggio-2020/>, 16 maggio 2020.

⁴ Fantacone S., Floros D. 2020, *La Geopolitica dell'Energia*,

<https://www.centroeuropearicerche.it/rapporti/n-8-novembre-2020/>, 26 novembre 2020.

⁵ Tra la seconda metà del 2014 a l'inizio del 2015, il prezzo del barile crollò tra i 115 e i 45 \$/b circa, soprattutto per volontà dell'Arabia Saudita e dei suoi alleati del tempo in Medio Oriente. Secondo *Enverus*, nel periodo 2015-19 (prima ondata di ristrutturazioni), il valore dei processi di fusione e acquisizione nel settore energetico Usa (*upstream*) fu di 72 miliardi di dollari. *Enverus* 2021, "*Upstream M&A Rises 25% YOY in 2021 to \$66 Billion*", <https://www.enverus.com/newsroom/upstream-ma-rises-25-yoy-in-2021-to-66-billion/>, 13 January 2022.

⁶ Haynes and Boone 2023, *Oil Patch Bankruptcy Monitor – Final Report*, 31 January 2023.

⁷ Con il termine "centralizzazione" si fa riferimento a capitale già "esistente", mentre con il termine "concentrazione" ci si riferisce al processo di accumulazione del capitale ("nuovo" capitale). L'analisi della legge di tendenza verso la centralizzazione dei capitali ci fornisce una serie di dati utili per avanzare una risposta. Essa non è altro che il passaggio di mano di un capitale già esistente come esito di un'incessante lotta tra capitali per la conquista dei mercati, una lotta che porta al fallimento dei più deboli o alla loro acquisizione da parte dei più forti. Questo conflitto determina sempre di più una concentrazione del capitale in poche mani. Brancaccio, E., Giammetti, R., Lopreite, M., Puliga, M. (2018). *Centralization of capital and financial crisis: a global network analysis of corporate control*. *Structural Change and Economic Dynamics*, Volume 45, June, Pages

per lunghi tratti nuovamente sopra i 100 \$/b, hanno favorito la fuoriuscita dalla procedura fallimentare per decine di società del settore – tra le più importanti, Weatherford International, Civitas Resources, Gulfport Energy Corp, Chesapeake Energy⁸ – rallentando nel contempo in maniera significativa le operazioni di *merger & acquisition* (fusione e acquisizione).

Nel merito, in base ai dati pubblicati dalla società di analisi energetica *Enverus* il 29 luglio 2022, nel II trimestre 2022, le ristrutturazioni subirono una contrazione del 65% (anno su anno) negli Stati Uniti d'America, scendendo a 12 miliardi di dollari, ben lontano dai 34,8 miliardi di dollari registrati nel corrispondente trimestre 2021⁹. “L'impennata dei prezzi delle materie prime seguita all'invasione dell'Ucraina da parte della Federazione Russa ha temporaneamente bloccato le fusioni e acquisizioni, poiché acquirenti e venditori non erano d'accordo sul valore degli asset”, dichiarò al tempo Andrew Dittmar, direttore di *Enverus Intelligence Research*¹⁰. Le imprese quindi preferivano utilizzare la liquidità generata dai prezzi elevati delle materie prime al fine di ridurre il debito e ricompensare gli azionisti, piuttosto che cercare nuove acquisizioni¹¹.

A partire dal II trimestre 2023, la situazione è nuovamente cambiata e le operazioni di fusione e acquisizione sono ripartite “perché si ritiene

94-104. ISSN: 0954-349X (online 1873-6017). DOI: 10.1016/j.strueco.2018.03.001.

⁸ Kimani A. 2022, “Bankruptcy Fears Turn into Merger Mania in U.S. Oil Patch”, <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Bankruptcy-Fears-Turn-Into-Merger-Mania-In-US-Oil-Patch.html>, 29 March 2022.

⁹ Exarheas A. 2022, “Q2 Challenging for USA Upstream Merger Activity”, https://www.rigzone.com/news/q2_challenging_for_usa_upstream_merger_activity-29-jul-2022-169804-article/, 29 July 2022.

¹⁰ “The spike in commodity prices that followed Russia's invasion of Ukraine temporarily stalled M&A as buyers and sellers disagreed on the value of assets”. Kimani A. 2022, “Mergers and Acquisitions Are Back With \$10 Billion in New Deals”, <https://oilprice.com/Energy/General/Mergers-And-Acquisitions-Are-Back-With-10-Billion-In-New-Deals.html>, 10 September 2022.

¹¹ Kimani A. 2022, “M&A Boom May Not Lead to Drilling Spree in U.S Shale”, <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/MA-Boom-May-Not-Lead-To-Drilling-Spree-In-US-Shale.html>, 19 November 2022.

che l'economia globale potrebbe peggiorare nel corso del prossimo anno e probabilmente è un buon momento per mettere in vendita le aziende", ha dichiarato Leo Mariani, analista di Roth MKM, alla CNBC, lo scorso 6 ottobre¹².

In particolare, l'11 ottobre, ExxonMobil ha acquisito Pioneer Natural Resources per un valore di 59,5 miliardi di dollari (64,5 miliardi di dollari, includendo il relativo debito), mentre il 20 ottobre, Chevron ha perfezionato l'acquisto di Hess per 53 miliardi di dollari (60 miliardi di dollari, includendo il relativo debito)¹³, rafforzando gli investimenti nell'*upstream* di casa propria, dopo avere ceduto negli anni passati attività in Europa occidentale, Africa occidentale e Federazione Russa a causa delle crescenti incertezze geo-politiche¹⁴.

L'11 ottobre 2023, il *Wall Street Journal* ha definito tali accordi come "l'era delle megafusioni", che rimodellando il settore, vedrà pochi grandi operatori e alcuni medi al comando al posto delle centinaia di piccoli indipendenti che pompavano a volontà all'apice della rivoluzione dello scisto, dando vita ad un'industria matura il cui obiettivo primario non sarà la crescita della produzione come avvenuto in passato, bensì la redditività degli azionisti¹⁵. "Con una

¹² "I think you've got more sellers coming out of the woodwork now because the view is that the global economy could turn south over the next year and it's probably a decent time for us to put our companies up for sale". Kimani A. 2023, "Mega Merger And Revenue Boost: Exxon Wants To Rule The Shale Patch", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Mega-Merger-And-Revenue-Boost-Exxon-Wants-To-Rule-The-Shale-Patch.html>, 10 October 2023.

¹³ La transazione, interamente in azioni, è avvenuta a 171 dollari per azione sulla base del prezzo di chiusura di Chevron il 20 ottobre 2023.

¹⁴ Secondo gli analisti del *Wall Street Journal*, è finita l'epoca in cui i giganti petroliferi statunitensi detenevano una serie di attività sparse in tutto il mondo. Exxon, che negli ultimi anni si è ritirata dalla Federazione Russa, dal Camerun e dal Ciad, diventerà il primo produttore del Permiano. Chevron, da parte sua, aggiungerà attività nell'*offshore* della Guyana e nella zona di scisto del Bakken, negli Stati Uniti, dopo aver abbandonato negli ultimi anni le attività nel Regno Unito e in Norvegia. Paraskova T. 2023, "American Oil Giants Boost Domestic Footprint as Geopolitical Tensions mount", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/American-Oil-Giants-Boost-Domestic-Footprint-As-Geopolitical-Tensions-Mount.html>, 29 October 2023.

¹⁵ Slav I. 2023, "Shale Consolidation Could Put A Permanent Lid On Oil Output", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/Shale-Consolidation-Could-Put-A-Permanent-Lid->

maggior fiducia nella generazione di cassa prevista a lungo termine, Chevron intende restituire più liquidità agli azionisti con una crescita dei dividendi per azione e un aumento dei riacquisti di azioni", ha infatti affermato Pierre Breber, direttore finanziario di Chevron, il 16 ottobre¹⁶.

Il 4 maggio 2020, Ryan Sitton dichiarò a *Bloomberg* che "quando la domanda tornerà a 90-95 milioni b/g, il paese con la maggior perdita di produzione di petrolio saranno assolutamente gli Stati Uniti, saremo stati i grandi perdenti nel settore petrolifero globale"¹⁷.

Secondo l'*International Energy Agency*, nel 2023, la domanda globale di "oro nero" si stima che toccherà i 101.900.000 b/g, mentre la *U.S. Energy Information Administration* prevede che l'*output* Usa supererà nel contempo il precedente primato annuale di 12.300.000 b/g registrato nel 2019 (12.800.000 b/g l'*output* nei primi 9 mesi dell'anno in corso), grazie all'innovazione tecnologica (l'aumento temporaneo del 5% della lunghezza media dei pozzi laterali ha permesso di oltrepassare di 100.000 b/g il massimo storico di 13.100.000 b/g, risalente al 13 marzo 2020)¹⁸ e agli alti prezzi del barile¹⁹.

On-Oil-Output.html, 11 October 2023.

¹⁶ "With greater confidence in projected long-term cash generation, Chevron intends to return more cash to shareholders with higher dividend per share growth and higher share repurchases". Paraskova T. 2023, "Chevron to Buy Hess In \$53 Billion Deal as Merger Mania Accelerates", <https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/Chevron-To-Buy-Hess-In-53-Billion-Deal-As-Merger-Mania-Accelerates.html>, 23 October 2023.

¹⁷ "When demand comes back to 90-95 million barrels a day, the country with the most loss of oil production will absolutely be the United States, we will have been the big losers in the global oil business". Sitton R. 2020, "Oil 'Proration Is Now Dead', Texas Railroad Commissioner Says", <https://www.bloomberg.com/news/videos/2020-05-04/oil-proration-is-now-dead-texas-railroad-commissioner-says-video>, 4 May 2020.

¹⁸ Fantacone S., Floros D. e Parco M. 2023, "L'evoluzione dei panieri energetici di UE e Italia a un anno di distanza dal lancio del REPower EU", *La Geopolitica dell'Energia*, <https://www.centroeuropearicerche.it/geopolitica-dellenergia-40/>, 5 October 2023.

¹⁹ Rapier R. 2023, "U.S. Oil Defies Odds, Races towards Annual Production Record", <https://oilprice.com/Energy/Crude-Oil/US-Oil-Defies-Odds-Races-Towards-Annual-Production-Record.html>, 12 October 2023. Anche la produzione di gas naturale Usa raggiungerà un nuovo massimo nel 2023, crescendo del 5% (anno su anno). Kennedy C. 2023, "U.S. Natural Gas Output To Rise 5% In 2023 On Permian Push",

Le previsioni di Sifton erano quindi errate?

Premesso che molto difficilmente verrà meno il limite principale del *fracking* (*tight oil* e *shale gas*) che risiede nella produzione e cioè, l'alta velocità di esaurimento dei pozzi, tra il 50% e l'85% nel corso dei primi due anni, che a sua volta implica continue trivellazioni²⁰, da un punto di vista politico, l'impressione è che i timori di Sifton non erano affatto infondati se si pensa che frattanto l'asse russo-saudita in seno all'OPEC plus – al quale l'ex Commissario voleva unire in maniera legalmente vincolante i tagli produttivi del proprio paese nell'aprile 2020 – è diventato il perno attorno al quale muove l'intero mercato petrolifero globale.

Oltre a porre una serie di dubbi in merito alle stime relative al picco della domanda petrolifera globale (entro il 2030 secondo l'IEA, dopo il 2045 per l'OPEC)²¹, è necessario evidenziare che l'esito politico dello scontro tutt'ora in atto nel mercato energetico statunitense tra capitali nazionali Usa di piccole-medie dimensioni e capitali transnazionali Usa di grandi dimensioni avrà conseguenze di primaria importanza anche per quanto attiene la sicurezza energetica presente e futura dell'Unione europea e dell'Italia.

Nello specifico, secondo l'Energy Institute Statistical Review of World Energy, le importazioni UE di gas naturale russo via tubo sono state parzialmente sostituite dalle importazioni di Gas Naturale Liquefatto

<https://oilprice.com/Latest-Energy-News/World-News/US-Natural-Gas-Output-To-Rise-5-In-2023-On-Permian-Push.html>, 18 October 2023. Slav I. 2023, "U.S. Shale Producers Remain Cautious Despite Oil Rally", <https://oilprice.com/Energy/Oil-Prices/US-Shale-Producers-Remain-Cautious-Despite-Oil-Rally.html>, 2 October 2023.

²⁰ In merito alla tecnica della fratturazione idraulica (produzione non convenzionale), ricordiamo che l'estrazione di gas naturale è un *by-product* del petrolio cioè, quest'ultima è ottenibile in virtù dell'estrazione di "oro nero" che permette – tecnicamente, ma anche finanziariamente – di sostenere quella del cosiddetto "oro blu". Si stima che il metodo di estrazione convenzionale abbia invece una velocità di esaurimento medio dei pozzi attorno al 5% annuo.

²¹ Slav I. 2023, "Big Oil's Mega Acquisitions Raise Questions About Peak Oil Demand", <https://oilprice.com/Energy/General/Big-Oils-Mega-Acquisitions-Raise-Questions-About-Peak-Oil-Demand.html>, 25 October 2023.

Usa (GNL), in aumento da 22,3 Gm³ nel 2021 a 54,3 Gm³ nel 2022, (+143,5%), mentre le importazioni (dirette) dell'Europa di greggio russo sono state in parte sostituite dalle importazioni di greggio Usa, cresciute da 26,4 mt nel 2021 a 32,3 mt nel 2022 (+22%).

Per quanto attiene all'Italia, le importazioni di gas naturale russo via tubo sono state parzialmente sostituite dalle importazioni di Gas Naturale Liquefatto Usa (GNL), aumentate da 9,9 Gm³ nel 2021 a 14,4 Gm³ nel 2022, (+45,5%), mentre le importazioni (dirette) di greggio russo sono state in parte sostituite dalle importazioni di greggio Usa, cresciute da 1,9 mt nel 2021 a 4,4 mt nel 2022 (+134,5%).

Un aspetto su cui riflettere, a maggior ragione se si pensa che le dipendenze energetiche dall'estero di UE e Italia hanno rispettivamente toccato il 61 e 79% dei consumi totali nel 2022, in lieve aumento rispetto all'anno precedente.

Focus USA

In conformità con le cifre dell'*Oil Market Report*, pubblicato dall'*International Energy Agency* il 10 ottobre 2023²², la domanda globale di petrolio è stimata in aumento di 2.300.000 b/g, per complessivi 101.900.000 b/g, nel 2023 (+100.000 b/g rispetto al mese precedente). La Cina rappresenterà il 77% di tale incremento.

A settembre, la produzione globale è cresciuta di 270.000 b/g, per complessivi 101.600.000 b/g.

Ad agosto, le scorte industriali dell'OCSE sono diminuite di 6.500.000 barili su base mensile, per complessivi 2.816.000.000 barili, ovvero 105.300.000 barili al di sotto della media degli ultimi 5 anni.

L'*output* di greggio statunitense (convenzionale e non), dopo il precedente picco di 9.627.000 b/g raggiunto ad aprile 2015, è

²² International Energy Agency 2023, *Oil Market Report*, <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-october-2023>, 13 September 2023.

decresciuto fino al minimo di 8.428.000 b/g toccato il 1° luglio 2016²³. Dopodiché, esso ha ripreso ad aumentare fino al record di 13.100.000 b/g toccato il 13 marzo 2020, a sua volta superato di 100.000 b/g dal 13 ottobre 2023 (stime settimanali).

In base alle statistiche stilate dal *Drilling Productivity Report*, divulgato dall'*Energy Information Administration*²⁴ il 16 ottobre 2023, la produzione di greggio non convenzionale Usa è prevista calare di 50.000 b/g, per complessivi 9.553.000 b/g, a novembre 2023. Trattasi del quarto mese di cali consecutivi, dopo il record estrattivo raggiunto a luglio (9.476.000 b/g)²⁵.

In base alle proiezioni divulgate da *Baker Hughes*²⁶ il 27 ottobre 2023, le 625 trivelle attualmente attive negli Stati Uniti, di cui 504 (80,6%) sono petrolifere, 117 gasiere (18,7%), più 4 miste (0,7%), risultano essere 5 in meno rispetto a quelle rilevate il 22 settembre 2023, oltre ad essere in calo di 143 unità rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente.

A luglio 2023, le importazioni di greggio degli Stati Uniti d'America sono state 6.287.000 b/g, in calo di 207.000 b/g rispetto a giugno²⁷. Nei primi sette mesi del 2023, la media delle importazioni statunitensi è stata di circa 6.373.000 b/g, in crescita rispetto ai 6.114.000 b/g nel 2022, ai 6.101.000 b/g nel 2021 e ai 5.878.000 b/g nel 2020.

²³ U.S. Energy Information Administration:

http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_sum_sndw_dcus_nus_w.htm.

²⁴ U.S. Energy Information Administration 2023, PETROLEUM & OTHER LIQUIDS, www.eia.gov/petroleum/drilling/#tabs-summary-2, 16 October 2023. Oil Production: October – 9,603,000 b/d, November – 9,553,000 b/d. Gas Production: October – 99,259 mcf/d, November – 98,808 mcf/d.

²⁵ Slav I. 2023, "EIA Forecasts Continued Decline in U.S. Shale Oil Output", <https://oilprice.com/Energy/Energy-General/EIA-Forecasts-Continued-Divide-In-US-Shale-Oil-Output.html>, 19 September 2024. Slav I. 2023, "U.S. Shale Is Reluctant to Drill despite Rising Oil Prices", <https://oilprice.com/Energy/Energy-General/US-Shale-Is-Reluctant-To-Drill-Despite-Rising-Oil-Prices.html>, 5 October 2023.

²⁶ Baker Hughes: <https://bakerhughesrigcount.gcs-web.com/na-rig-count?c=79687&p=irol-reportsother> (North America Rotary Rig Count (Jan 2000 - Current)).

²⁷ U.S. Energy Information Administration:

http://www.eia.gov/dnav/pet/pet_move_impdcus_a2_nus_epc0_im0_mbbldpd_a.htm.